

## PRIKAZI

---

### TRANZICIJA U HRVATSKOJ: DESET GODINA STABILNOSTI

I CIJENA, Gorazd Nikić, 2003, Binoza press i Ekonomski institut, Zagreb, 160 str.

Prikaz\*

Zbirka radova Gorazda Nikića prati desetogodišnje razdoblje tranzicije u Hrvatskoj, analizira uspjehe i pogreške u vođenju ekonomske politike te njezin utjecaj na gospodarska kretanja i identificira neke od još postojećih problema, pri čemu se raspravlja i o nekim mogućim rješenjima. Zbirka je namijenjena ponajprije stručnjacima, iako nije tehnički zahtjevna. Naglasak je na tečajnoj politici, ali i ostalim politikama koje neposredno određuju konkurentnost. Prema autoru, desetak godina nakon uspješnog provođenja stabilizacijskog programa u Hrvatskoj gospodarska situacija prilično je loša s obzirom na nisku konkurentnost gospodarstva, visok vanjski dug i nezaposlenost. Razlog tome on vidi u činjenici da je stabilnost tečaja i cijena bila apsolutni prioritet gospodarske politike, pri čemu su ostali ciljevi potisnuti u drugi plan. Autor već u ranijim radovima upozorava na te probleme usprkos uspješnoj stabilizaciji. Prikazom pojedinih poglavlja dobiva se slika i o vremenskoj dosljednosti njegovih stajališta. S obzirom na to da je riječ o zbirci radova s vrlo usko povezanim ili istim temama, neka su ponavljanja neizbježna, kako u samoj knjizi, tako i u ovom prikazu.

U tekstu napisanom 1994. godine analiziraju se uzroci visoke inflacije s početka 1990-ih te učinci stabilizacijskog programa iz listopada 1993. Prema autoru, upravo je pri uvođenju tog programa posijano sjeme precijenjenosti domaće valute, i to usprkos 20-postotnoj devalvaciji hrvatskog dinara u listopadu 1993. Ta je devalvacija, međutim, bila popraćena više nego proporcionalnim porastom cijena, što je dovelo do precijenjenosti domaće valute od oko 50%. Kasnije je tečaj počeo padati, što je djelovalo na smanjenje cijena, ali u nedovoljnoj mjeri da bi kompenziralo njihov rast koji se dogodio odmah nakon devalvacije.

Analizirajući politiku ekonomskih odnosa s inozemstvom, u trećem poglavlju, napisanom također 1994. godine, ponovno se ističe presudna uloga tečajne politike. Međutim, područje djelovanja te politike ograničeno je zbog problema u realnom sektoru (proračunski deficit, gubici javnih poduzeća itd.), koji bi mogli opetovano dovesti do vi-

---

\* Primljeno (*Received*): 19.7.2004.

Prihvaćeno (*Accepted*): 29.9.2004.

soke inflacije u slučaju snažnije intervencije središnje banke. Autor stoga zagovara što bržu realizaciju druge faze stabilizacijskog programa, u kojoj bi gospodarstvo trebalo smanjiti troškove poslovanja i tako održati, tj. povećati konkurentnost. Ako restrukturiranje bude presporo, bez korekcije tečaja (i rizika ponovne pojave inflacije), autor predviđa gašenje dijelova gospodarstva koji imaju određene udjele na svjetskim tržištima.

Gotovo dvije godine nakon uvođenja stabilizacijskog programa napisan je tekst u kojemu se navodi da je inflacija uspješno suzbijena, ali po cijenu precijenjenog tečaja, što stvara možda i neizdrživ pritisak na restrukturiranje, tj. na smanjenje troškova poslovanja u izvoznom sektoru. Od četiri elementa antiinflacijskog programa samo se u vezi s tečajem održavala stroga stabilnost, što je očito bilo dovoljno za održanje stabilnosti cijena kao još uvijek primarnog cilja makroekonomske politike.

Politika tečaja imala je posljedice i za strukturno prilagođivanje hrvatskoga gospodarstva, o čemu se za razdoblje od 1993. do 1995. godine govori u petom poglavlju. Iako se navode i drugi čimbenici koji određuju izvoznu uspješnost hrvatskih poduzeća, "realnost" tečaja domaće valute ponovno se ističe kao možda najkontroverznije pitanje gospodarske politike poststabilizacijskog razdoblja. Uz to se napominje i važnost politike plaća te javnih prihoda i rashoda. Snažan porast plaća i ekspanzija javne potrošnje potkraj 1995. godine upućuju na nerealno visoke potrošačke aspiracije. Istodobno raste deficit robne razmjene na tekućem računu platne bilance usprkos povećanju izvoza, i to zbog mnogo snažnijeg porasta uvoza. Analizom podataka 10 najvećih izvoznih grana prerađivačke industrije, koje obuhvaćaju 75% robnog izvoza, zaključuje se da je u pet sektora došlo do smanjenja ili stagnacije volumena proizvodnje i kod jednako toliko njih do pada vrijednosti izvoza. Nikić smatra da je možda u tim proizvodnjama došlo do supstitucije domaće proizvodnje uvoznom robom.

U poglavlju iz 1996. godine znatnim se dijelom ponavljaju već utvrđene činjenice. Od tri faze antiinflacijskog programa konzistentno je provedena samo prva – brzo smanjenje inflacije i postizanje stabilnosti cijena. Sanacija banaka, koja je dio druge faze – brzoga i efikasnog restrukturiranja gospodarstva, započela je tek 1996. godine, a privatizacija je tekla vrlo sporo i uz mnoge teškoće. Treća faza – postizanje opće gospodarske ravnoteže i njezino ostvarenje, čini se vrlo dalekom. Restrukturiranje je problematično jer se sastoji od različitih segmenata (makroekonomskih, institucionalnih i pravnih) za koje je poželjno da se rješavaju istodobno, što zapravo nije bilo moguće jer neki od njih jednostavno zahtijevaju više vremena od drugih. Ipak, pokazalo se da sve to nije prijetnja stabilnosti cijena. Pojavili su se, međutim, drugi, ne toliko vidljivi, ali jednako ozbiljni problemi – porast nelikvidnosti i negativna kretanja u platnoj bilanci. Istodobno je znatniji porast investicija, zaposlenosti, dohotka i izvoza izostao. Autor vjeruje da je Hrvatskoj potreban priljev svježeg kapitala iz inozemstva, i to ponajprije u obliku izravnih stranih investicija.

U tekstu iz 2000. godine analizira se potreba održavanja stabilnosti tečaja. Odabir tečajne politike ovisi o specifičnostima pojedine zemlje i vremena. U Hrvatskoj se svaka rasprava o mogućoj korekciji tečaja završavala pri spomenu prijetnje ponovnog oživljavanja inflacije. Međutim, usprkos višegodišnjoj stabilnosti cijena, nije došlo do znatnijeg porasta gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj. Prema autoru, precijenjeni je tečaj do-

maće valute veliki, ali ne i jedini krivac za takav razvoj (npr. uz premalo investicija, lošu privatizaciju i pretjeran rast poreznog tereta). Zbog precijenjenog tečaja, osim na vanjskome, domaći proizvođači gube konkurentnost i na domaćem tržištu. Da bi se promjenom tečaja nešto postiglo, povećanje cijena ne smije biti proporcionalno nominalnoj promjeni tečaja. Autor stoga priziva postupno prilagođavanje tečaja, npr. asimetričnim intervencijama središnje banke. Takve bi mjere trebale biti podržane i drugim mjerama ekonomske politike – uravnoteženim proračunom, restriktivnom monetarnom politikom i politikom plaća.

O tim kontroverzama tečajne politike opširnije se govori u poglavlju iz 2001. godine. Nositelji ekonomske politike još su uvijek spremniji prihvatiti precijenjenost kune koja jamči stabilnost cijena, nego radi poboljšanja konkurentnosti promijeniti tečaj, uz nepredvidive posljedice za distribuciju dohotka (zbog valutne klauzule) i stabilnost cijena (strah od ponovne hiperinflacije). Konstatira se da hrvatska tečajna politika odgovara fiksnom tečajnom režimu s malo širim područjem intervencije, a takav aranžman postavlja vrlo oštre zahtjeve u smislu uravnotežene politike plaća te monetarne i fiskalne politike. Međutim, u Hrvatskoj su neprimjereno rasle i plaće i udio javnih rashoda u BDP-u, pa su svi eventualni pozitivni učinci povećane produktivnosti na konkurentnost uvelike "poništeni". Autor konstatira da je nominalne plaće i poreznu razinu nemoguće smanjiti, a kada bi se zaustavio njihov rast, pitanje je koliko bi vremena i svježeg kapitala bilo potrebno da dođe do vidljivog poboljšanja konkurentnosti. Za razliku od prvih godina nakon proglašenja stabilizacijskog programa, sada više nije moguće korigirati tečaj bez većih problema. Prema autoru, valutne su klauzule u kreditnim i štednim ugovorima od zaštite od promjene tečaja postale prepreka njegovoj promjeni. Autor ipak smatra da bi se tečaj mogao postupno korigirati.

U devetom poglavlju, iz 2001. godine, analiziraju se strukturne promjene u prerađivačkoj industriji između 1995. i 2000. godine. Od 1995. do 1997. godine bilježe se relativno visoke stope rasta BDP-a i fizičkog obujma proizvodnje, od 1998. do 1999. dolazi do usporavanja rasta, koji postaje i negativan, a u 2000. godine ponovno je zamjetno umjereno oživljavanje gospodarske aktivnosti. Stope rasta fizičkog opsega industrije tijekom cijelog razdoblja (osim u 1997. godini) bile su niže od stopa rasta BDP-a. Uvođenje PDV-a 1998. godine i negativan rast BDP-a u 1999. godini pratio je eksplozivan rast javnih rashoda, a i produbljivanje problema nelikvidnosti. U cijelom je razdoblju izvoz bio stagnantan i čak je blago pao. Istodobno je ipak došlo do restrukturiranja u prerađivačkoj industriji – zaposlenost je smanjena za otprilike četvrtinu, a ukupni je prihod porastao za trećinu. To znači da je proizvodnost rada narasla više od 80%, ali se taj porast uglavnom temeljio na racionalizaciji zaposlenosti. Autor u tom dijelu analizira i utjecaj porezne reforme, nelikvidnosti i troškova rada na troškove poslovanja. Uvođenje PDV-a je, po svemu sudeći, značilo porast porezne presije, što je dovelo do povećanja udjela javnih prihoda u PDV-u, koji su iskorišteni za daljnju ekspanziju javnih rashoda. Ti su rashodi, međutim, rasli čak i brže nego što su povećani prihodi dopuštali te je i država sama počela gomilati nepodmirene obveze. Opća nelikvidnost koja je uslijedila dovela je do povećanja kamatnih stopa, ali i do raznih drugih povećanih troškova poslovanja za poduzeća. Iznos nepodmirenih obveza počinje padati s uvođenjem jače discipline u javnu potrošnju 2000. godine.

U desetoj poglavlju, iz 2001. godine, autor se bavi pitanjem bi li se trebalo odreći monetarnog suvereniteta i (jednostrano) prijeći na euro. Ističu se neke koristi od takvog eventualnog poteza, npr. smanjenje transakcijskih troškova, nestanak valutnih rizika i smanjenje kamatnih stopa. Zaključci studija o koristima i troškovima supstitucije idu u prilog pozitivnim učincima. Međutim, te studije ne nude analizu posljedica gubitka vođenja vlastite ekonomske politike za Hrvatsku. Ističe se da je za konkurentnost važan tečaj pri kojemu bi se trebalo ući u sustav eura.

Slijedi recentna ocjena gospodarskog razvoja Hrvatske i konkurentnosti iz 2003. godine. U Hrvatskoj je deklarativno prihvaćen model otvorenoga tržišnoga gospodarstva, ali su stvarna kretanja, prema autoru, bitno drugačija – izvoz je krajnje stagnantan, što je, uz visok rast uvoza, dovelo do vrlo visokih deficita u platnoj bilanci. Rast gospodarstva, dakle, temeljio se uglavnom na rastu domaće potrošnje, ponajprije javnog sektora i stanovništva, a ne na rastu investicija. Pitanje je je li to održivo. Autor smatra da bi problem precijenjenosti domaće valute trebalo rješavati koordinirano s rješavanjem drugih problema, ali da od njega treba početi. Međutim, redistributivni učinci u visokodolariziranom gospodarstvu kao što je hrvatsko prepreka su devalvaciji. Profitirali bi izvoznici i štediši, na štetu uvoznika i dužnika.

U zadnjem poglavlju, iz 2003. godine, autor se osvrće na pitanje rastućega vanjskog duga. Tempo povećanja vanjskog duga izrazito je rastao u 2002. i prvom dijelu 2003. godine. Problem je to što se ta sredstva velikim dijelom troše na potrošnju stanovništva. Deficit platne bilance i povećanje vanjskog duga znače da živimo iznad svojih mogućnosti. Osobna je potrošnja, uostalom, bila i najvažniji pokretač gospodarskog rasta. Precijenjena valuta pogoduje takvom razvoju događaja jer pojeftinjuje uvoz, a poskupljuje izvoz.

Većina poglavlja ove knjige vrlo su pažljive, iscrpne i kvalitetne analize pojedinih, vrlo bitnih gospodarskih tema. Već spomenuta neizbježna ponavljanja, s obzirom na to da je riječ o zbirci radova sa srodnim temama, katkad su ipak preopširna i knjiga bi bila znatno bolja da su radovi donekle integrirani u jednu ili nekoliko većih cjelina. Suprotno tome, takav nam pristup daje sliku o dosta velikoj vremenskoj konzistentnosti autorovih stajališta. Najveća vrijednost knjige je odlična ocjena stanja i promptno prepoznavanje uzroka nekih problema hrvatskoga gospodarstva, ponajprije onih vezanih za konkurentnost. No autor je dosta neodlučan kada je riječ o mogućim rješenjima. Na mahove se čini da zagovara devalvaciju domaće valute, ali pritom ističe da ona sama po sebi ne može biti rješenje i da nosi velik rizik za stabilnost i snažne redistributivne učinke. Takav bi potez možda bio koristan kada bi bio praćen odgovarajućim mjerama politike plaća i restriktivne fiskalne i monetarne politike, a za to je bitan dogovor društvenih partnera.

U osmom se poglavlju navodi da je nemoguće smanjiti nominalne plaće i poreznu razinu, a kada bi se zaustavio njihov rast, pitanje je koliko bi vremena i svježeg kapitala bilo potrebno da dođe do vidljivog poboljšanja konkurentnosti. Autor pritom kao da zaboravlja da su takve mjere nužne za poboljšanje konkurentnosti u oba scenarija: i s devalvacijom i bez nje. Te mjere same po sebi jačaju konkurentnost, i to bez rizika od nestabilnosti i snažnih redistributivnih učinaka kakve bi nosila devalvacija. Međutim, sce-

narij bez devalvacije vrlo se olako odbacuje kao rješenje jer je nemoguće predvidjeti koliko će vremena trebati da efekti tih restriktivnih mjera postanu vidljivi i implicitno se pristaje na goleme rizike što ih nosi devalvacija.

U cjelini se ne daju dovoljno snažni argumenti iz kojih bi bilo vidljivo da eventualna devalvacija ne bi dovela do povećane inflacije. Nikić se poziva na iskustva nekih drugih zemalja, a istodobno konstatira da se tečajna politika mora orijentirati prema specifičnim obilježjima svakoga pojedinog gospodarstva. Također spominje preporuke nekih renomiranih ekonomista, ali ne i neke konkretne studije na kojima oni zasnivaju svoj sud. Je li to dovoljno jamstvo da u Hrvatskoj ne bi došlo do povećane inflacije zbog eventualne devalvacije, čak i kada bi ostale relevantne mjere ekonomske politike bile koordinirane s takvim potezom, tj. restriktivne?

Autor nekoliko puta zagovara asimetrične intervencije središnje banke i na taj način postupnu prilagodbu tečaja. Međutim, uspješnost takvog poteza zasniva se na pretpostavci ograničene informiranosti i/ili racionalnosti gospodarskih subjekata. Nije jasno ni kako bi se takvim pristupom izbjegao problem redistributivnih učinaka prilagodbe tečaja. Vjerojatno bi se ti učinci samo vremenski razvukli i time možda bili manje bolni, ali bi svojim opsegom u konačnici bili isti, npr. u scenariju s jednokratnom snažnijom devalvacijom.

Usto, cilj poboljšanja konkurentnosti može se postići tijekom nekog vremena smanjenjem porezne presije i javne potrošnje, kao i zaustavljanjem, tj. usporavanjem rasta plaća (u odnosu prema rastu proizvodnosti rada) bez rizika koje donosi devalvacija. Na kraju, nije tečaj kriv što živimo iznad svojih mogućnosti, tj. što država vrlo puno troši – čak i više od golemih prihoda koji su velik teret za gospodarstvo, a plaće rastu brže nego vrijednost koja se stvara radom. Jednako tako, konkurentnost bi, kao relativan pojam, više trebalo analizirati i u usporedbi s drugim zemljama iz okruženja, a ne samo u usporedbi s nama samima u nekom prijašnjem razdoblju.

*Goran Vukšić*